



LUDWIG VON MISES INSTITUTE

Prof. Dr. Philipp Bagus lehrt Volkswirtschaft an der Universidad Rey Juan Carlos in Madrid. Der Geld- und Konjunkturtheoretiker ist Autor der Studie *Die Tragödie des Euro. Ein System zerstört sich selbst* (FinanzBuch Verlag). Für den HAUPTSTADTBRIEF untersucht er eine neue Parole in der Propaganda für ungenierte Staatsverschuldung: Deflation sei zum Fürchten.

Ein Gespenst geht um in Europa: die Deflation

Inflation bedeutet: Wohlstand wird umverteilt. Das geschieht auch bei Deflation, nur in entgegengesetzter Richtung. Wer fürchtet, bei Deflation zu verlieren, malt sie als Schreckgespenst an die Wand | Von Philipp Bagus

Energiepreise klettern, Immobilien verteuern sich und der Aktienmarkt zieht nach oben. Dennoch geht ein Gespenst um in Europa: die Deflation. Immer wieder hört oder liest man in den Medien die Befürchtung, dass sich Waren- und Dienstleistungen nicht schnell genug verteuerten. Die Eurozone drohe in die Deflation abzurutschen. Und dann könne ein nie endender Abwärtssog die Wirtschaft mit sich reißen. Selbst der Präsident der Europäischen Zentralbank, Mario Draghi, hat die Deflationsgefahr bereits zur Sprache gebracht.

Aber sind fallende Preise per se wirklich eine Katastrophe für das Funktionieren einer Marktwirtschaft?

Würde das Fallen der Preise um 1 Prozent oder 2 Prozent in diesem Jahr wirklich das Ende der Welt bedeuten, wie wir sie kennen? Offensichtlich nicht. Der gesunde Menschenverstand vermag an sinkenden Preisen an sich auf den ersten Blick nichts Katastrophales festzustellen.

Dem halten Deflationskritiker entgegen, dass bei Preisdeflation oder bei Erwartung fallender Preise Konsum und Investitionen aufgeschoben würden; und zwar wohl für längere Zeit, was die Wirtschaft vor Schwierigkeiten stelle.

Aber ist das notwendigerweise so? Wer heute sein Auto betanken will, um zur Arbeit zu fahren, wird das kaum verschieben, selbst wenn er erwartet, dass die Benzinpreise nächste Woche 5 Prozent tiefer liegen werden. Und wer eine Immobilie in seiner Wunschlage erwerben kann, wird wahrscheinlich auch zuschlagen, wenn er meint, dass die Immobilienpreise im nächsten Jahr 10 Prozent günstiger sein werden.

Wer davon ausgeht, zu den Umverteilungsverlierern zu zählen, fürchtet sich vor Preisdeflation, und das zu Recht.

Was ist jedoch mit den Investitionen? Werden nicht Investitionen bei fallenden Preisen zurückgefahren? Machen die Unternehmen bei fallenden Preisen nicht

zwangsläufig Verluste? Ein empirisches Beispiel mit seit Jahren fallenden Preisen liefert uns der Technologiesektor. Tablets, Handys, Internet- und Telefongebühren werden laufend billiger. Stellen die Technologieunternehmen deswegen die Investitionen ein? Nein, ganz im Gegenteil haben wir es mit einem der investitionsreichsten, innovativsten und florierendsten Sektoren zu tun.

Fallende Preise führen offensichtlich nicht zwangsläufig zu Verlusten und Depression. Ökonomisch lässt sich das leicht erklären. Bei

allgemein fallenden Preisen sinken nicht nur die Verkaufspreise, sondern auch die Einkaufspreise, die Kosten. Stellen wir uns ein Unternehmen vor, dass in diesem Jahr bei Gesamtkosten von 80 000 Euro einen Umsatz von 100 000 Euro erzielt. Nach drastischen Preiseinbrüchen fällt der Umsatz im nächsten Jahr auf 50 000 Euro, jedoch halbieren sich auch die Kosten auf 40 000 Euro. Im Ergebnis läuft es auf das gleiche hinaus. Gesamtwirtschaftlich ist die Preisdeflation unproblematisch. Wichtig ist, dass positive

hingegen langsamer als seine Verkaufspreise, weil beispielsweise die Löhne relativ starr sind, verringert sich die Gewinnspanne. Dafür haben die Arbeitnehmer dank eines Reallohnanstiegs relativ mehr Kaufkraft und können mehr konsumieren und sparen. Was der eine in einer Preisdeflation verliert, gewinnt der andere. Gesamtwirtschaftlich gleicht es sich aus.

Aber würden nicht die Schuldner in einer Preisdeflation leiden? Diese müssen in der Tat



Das Gespenst der Deflation geistert durch die Medien. In wessen Sinne ist das? Es ist im Sinne derjenigen, die fallende Preise fürchten: Banken und Staaten.

Gewinnspannen erzielt werden, und dass ist bei höheren und tieferen Preisniveaus möglich.

Auch wenn gesamtwirtschaftlich unproblematisch, kann die Preisdeflation einzelwirtschaftliche Probleme bringen, denn sie führt zu einer Umverteilung. Denn nicht alle Preise fallen gleich schnell. Konsumenten, deren Einnahmen schneller fallen als die Preise der von ihnen gekauften Produkte, verlieren. Umgekehrt gilt: Konsumenten, deren Einnahmen langsamer fallen als die Produktpreise, profitieren von der Preisdeflation.

Gleiches gilt für Unternehmen. Fallen Einkaufspreise schneller als Verkaufspreise, erhöht sich die Gewinnspanne. Unternehmen werden dann tendenziell sogar mehr investieren. Fallen die Einkaufspreise eines Unternehmens

nominell fixe Schulden begleichen, was bei fallenden Preisen zunehmend schwieriger wird. Jedoch ist das Leid der Schuldner die Freude der Gläubiger, deren Zinseinnahmen durch die Preisdeflation eine höhere Kaufkraft besitzen.

Selbst im Extremfall, bei dem der Schuldner die Insolvenz anmeldet, entsteht gesamtwirtschaftlich kein Schaden. Denn die Gläubiger übernehmen das als Sicherheit verpfändete Eigentum. Kann ein Fabrikant ausschließlich aufgrund eines niedrigeren Preisniveaus seine Schulden nicht mehr bedienen, werden die Gläubiger das Unternehmen übernehmen und die an sich rentable Produktion weiterführen. Die Fabrikhalle, die Maschinen, der Fuhrpark, das geschulte Personal verschwinden durch den Eigentümerwechsel ja nicht. Die Gesellschaft insgesamt ist keinen Deut ärmer.

Nachdem wir festgestellt haben, dass Preisdeflation kein gesamtwirtschaftliches Problem darstellt, sondern lediglich umverteilt, drängt sich die Frage auf, woher die Deflationsangst kommt. Die Frage zu stellen, beantwortet sie schon. Wer davon ausgeht, zu den Umverteilungsverlierern zu zählen, fürchtet sich vor Preisdeflation, und das zu Recht.

Aber wer ist heute derart überschuldet, dass schon eine kleine Preisdeflation von 1 Prozent oder 2 Prozent große Probleme, ja gar die Insolvenz, bedeuten könnte? Richtig, vor allem Banken und Staaten. Sie alle fürchten fallende Preise wie der Teufel das Weihwasser. Und wen wundert's, dass unter den Staaten jene, die relativ am höchsten verschuldet sind, also vor allem die Regierungen Südeuropas, am lautesten vor der Deflationsgefahr warnen und die Europäische Zentralbank zum unverzüglichen Handeln auffordern?

Wie kann eine Zentralbank fallende Preise bekämpfen? Indem sie das macht, was sie am besten kann: neues Geld produzieren. So hat die EZB bereits angedacht, für eine Billion Euro Wertpapiere zu kaufen, um die Teuerungsrate zu erhöhen. Wer verdankt es den potentiellen Wertpapierverkäufern, dass auch sie die Deflationsgefahr in den dunkelsten Farben schildern?

Was bewirkt aber die zur Deflationsprävention geforderte Geldmengenerhöhung? Werden eine Billion neue Euros hergestellt, ist die Gesellschaft nicht reicher als vorher. Es gibt nicht mehr Fabrikhallen, Maschinen, Autos oder Fachkräfte. Die Geldproduktion verteilt

erst einmal nur um, zu Gunsten jener, die das neue Geld als erste erhalten, zu Lasten jener, die das neue Geld erst später erhalten und mit steigenden Preisen zu kämpfen haben, vor allem Bezieher fester Einkommen und Sparer. Die Geldmengenerhöhung gereicht den Schuldern zum Vorteil und belastet die Gläubiger, die mit entwertetem Geld bezahlt werden. Es gewinnen also Banken und überschuldete Regierungen, vor allem in Südeuropa. Es verlieren Bezieher fester Einkommen, Geldnutzer und Sparer. Es geht wieder einmal zu Lasten der kleinen Leute. Diese Umverteilungswirkungen gelten auch dann, wenn das Geld drucken die Preise nur „stabil“ hält, sie ansonsten aber gefallen wären.

Wer hat Angst vor Deflation? Vor allem Banken und Staaten. Sie alle fürchten fallende Preise wie der Teufel das Weihwasser.

„Kurzum wird eine nicht fundierte Deflationsangst dazu instrumentalisiert, um eine großangelegte Umverteilung über die Notenpresse zu rechtfertigen; zum Nachteil eines Großteils der Bevölkerung. Dass eine derartige Umverteilung über die Notenpresse überhaupt so einfach

möglich ist, ist die große fundamentale Schwäche unseres Geldsystems. Sie ist zu berichtigen.

Das wird nicht einfach sein, weil ausgerechnet die Profiteure des Geldsystems an seinen Schalthebeln sitzen. Ein Anfang wäre gemacht, wenn sich mehr Abgeordnete als Volksvertreter artikulierten und sich mehr Journalisten auf die Seite der Verlierer der Umverteilung stellten. So könnte sich das Meinungsklima ändern. Dieser Klimawandel wäre einer, von dem am Ende die Bezieher fester Einkommen, Geldnutzer und Sparer profitierten – die berühmten kleinen Leute. ♦



Unser Autor Philipp Bagus ist (gemeinsam mit Andreas Marquart) Verfasser eines Sachbuches, das es im Mai 2014 auf Anhieb auf Platz 1 der Amazon-Verkaufsruhr „Börse und Geld“ geschafft hat: „Warum andere auf Ihre Kosten immer reicher werden ... und welche Rolle der Staat und unser Papiergeld dabei spielen“. FinanzBuch Verlag, München. 192 Seiten, 16,99 Euro.



Er ist ferner (gemeinsam mit Gerhard Schwarz) für die Progress Foundation Herausgeber des Fachbuches „Die Entstaatlichung des Geldes“, das im April 2014 in der Reihe NZZ Libro im Verlag Neue Zürcher Zeitung, Zürich, erschien. 184 Seiten, 28 Euro

